

© 2010 г.

НА ВЫХОДЕ ИЗ КРИЗИСА: ОБЗОР ТЕНДЕНЦИЙ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ

В работе анализируются текущие тренды российской экономики в разрезе финансового сектора, рынка труда и внешних условий развития российской экономики. Проведённый анализ показывает, что, хотя восстановительный рост по докризисной модели уже начался и будет продолжаться весь год, предпосылок для формирования нового механизма роста пока не наблюдается. Перспективы роста текущего года можно оценить как весьма скромные, что связано прежде всего с продолжающимися процессами коррекции потребительского рынка и рынка труда, а также с высокой неопределённостью инвестиционных планов компаний.

Ключевые слова: экономика России, анализ краткосрочных макроэкономических тенденций, макроэкономический и финансовый кризис 2008–2009.

Проблемы долгового рынка и рынка капитальных активов

В конце прошлого года обозначились отчетливые признаки улучшения ситуации на долговом рынке.

- Впервые с начала кризиса произошло уменьшение объема просроченной задолженности предприятий по банковским кредитам, затронувшее широкий круг банков¹.
- Продолжила повышаться доступность банковского кредита для добросовестных заемщиков (до 54% предприятий с нормальной доступностью в декабре, по опросам ИЭПП).

¹ За декабрь совокупный объем просроченной задолженности предприятий перед банками уменьшился на 4.6%. При этом снижение наблюдалось у значительного числа крупных и средних банков. С этой точки зрения декабрьская ситуация кардинально отличалась от сентябрьской. Тогда совокупный объем просроченной задолженности предприятий перед банками также уменьшился (-2.6%), но за счет операций только одного крупного банка – ВТБ. В этот период ВТБ переоформил значительную часть проблемных кредитов из своего портфеля в обращаемые долговые обязательства, чем существенно уменьшил объем «просрочки» на балансе. Таким образом, сентябрьская динамика показателей не могла считаться признаком улучшения ситуации с «плохими долгами».

Обзор подготовлен Центром макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования (ЦМАКП). В подготовке обзора принимали участие *Олег Солнцев, Александр Апокин, Ирина Сухарева*.

- Возросло число реструктуризаций долгов крупных компаний одновременно с приостановкой заключения сделок «активы в обмен на долг»¹.

На фоне роста доступности кредита для предприятий парадоксальным выглядело резкое сжатие объема корпоративного кредитного портфеля банков, произошедшее в конце года (на 3.1% за декабрь, с исключением влияния фактора переоценки валютной части долга).

В отличие от предшествующих сжатий (февраль и июнь 2009 г.) оно, вероятно, связано не с уменьшением предложения нового кредита со стороны банков, а с форсированным погашением ранее взятых кредитов со стороны заемщиков². Таким образом, это сжатие также следует рассматривать как признак наметившегося оздоровления ситуации на долговом рынке.

В целом, на сегодняшний день ситуация на рынке определяется действием следующих факторов.

- В первом приближении произошла «сортировка» корпоративных заемщиков на устойчивых и проблемных. Это позволяет банкам более четко структурировать свою кредитную политику, предлагая первым все более мягкие условия кредитования, а в отношении вторых проводя списания и реструктуризацию долга. Важным позитивным следствием возросшей определенности является то, что теперь у банков нет необходимости закладывать значительную «премию за риск» в процентную ставку для всех категорий заемщиков.
- Потребность устойчивых корпоративных заемщиков в банковском кредитовании снижается – как вследствие все еще высокого уровня процентных ставок, так и не до конца ясных перспектив роста кредитруемого бизнеса. При этом их возможности финансировать бизнес за счет собственных, а не заемных источников повышаются – благодаря росту объемов выручки и прибыли. На улучшающееся финансовое положение предприятий, в частности, указывает интенсивный рост денежных средств на корпоративных счетах в ноябре-декабре.
- Банки завершают период снижения уровня кредитной нагрузки, приведения в соответствие объема выданных кредитов с объемом привлеченных депозитов. К началу текущего года отношение кредитов к де-

¹ В декабре 2009 г., согласно сообщениям СМИ, в рамках сделок «активы в обмен на долг» была зафиксирована только реализация ВТБ call-опциона на 31.5% акций «Системы-Галс».

² В меньшей степени декабрьское снижение кредитного портфеля обуславливалось списаниями части долга в ходе процессов реструктуризации. Однако списания, вероятно, оказались наиболее значимым фактором сокращения просроченной части кредитного портфеля.

позитам (loans-to-deposits ratio, LDR) упало до 1.0, что соответствует уровню 2004 г., т.е. периода, предшествовавшего «перегреву» кредитного рынка¹. Это означает, что уже достаточно скоро банковский сектор будет готов перейти к наращиванию объема кредитного портфеля.

С учетом отмеченных обстоятельств наиболее вероятной представляется следующая динамика корпоративного кредитного портфеля банков в ближайшей перспективе.

Вплоть до второго квартала объем кредитного портфеля, вероятно, будет стагнировать. Его расширению будет препятствовать низкий спрос на кредит со стороны платежеспособных заемщиков, а также нестабильность ликвидности банковского сектора, обусловленная колебаниями трансграничных потоков капитала (см. раздел «Состояние внешних рынков»). Однако при этом вероятно дальнейшее снижение процентных ставок по кредитам, вызванное уменьшением включаемой в ставку «премии за риск».

Начиная со второго квартала, при отсутствии новых существенных шоков на внешних рынках, становится вероятным переход к увеличению работающего (непроблемного) корпоративного кредитного портфеля банков. Можно ожидать, что к этому моменту произойдет закрепление позитивных ожиданий платежеспособных корпоративных заемщиков относительно перспектив расширения рынков. Как следствие, они будут готовы к более интенсивному расширению бизнеса и привлечению заимствований для пополнения оборотного капитала.

Рост объема просроченных кредитов, начиная с января, вероятно, возобновится. Пик реструктуризаций и списаний, пришедшийся на декабрь, скорее всего, был приурочен к концу года и вряд ли будет повторяться каждый месяц. Одновременно продолжатся неплатежи по ранее привлеченным долгам со стороны проблемных заемщиков, хотя сам круг этих заемщиков вряд ли будет расширяться. На завершение процесса роста проблемного долга, вероятно, уйдет несколько большее время, чем на переход к расширению работающего корпоративного кредитного портфеля. Можно ожидать, что этот процесс будет продолжаться, как минимум, до середины года.

¹ В начале кризиса LDR достигал 1.39 (ноябрь 2008 г.)



Устойчивость банковской системы. В январе было отмечено существенное снижение уровня ликвидности в банковской системе, проявлением чего стали:

- резкое сжатие объема абсолютно ликвидных рублевых активов банков (остатков средств на корреспондентских счетах и депозитах в Банке России);
- колебания процентных ставок межбанковского рынка.

В результате сверхизбыток ликвидности, возникший в последние дни 2009 г. в результате поступления в экономику средств с бюджетных счетов, полностью устранен.

Основная причина уменьшения ликвидности – обратный отток средств из экономики на счета бюджета в январе (вследствие сезонного пика налоговых платежей). Однако есть еще второстепенная причина, заключающаяся в колебаниях трансграничных потоков капитала.

Состояние рынков обращаемых долговых обязательств. Декабрь характеризовался «всплеском» успешных размещений на внутреннем рынке корпоративных облигаций (195 млрд руб.). По данным Cbonds, в этом месяце осуществили значительные размещения (10-20 млрд руб.) сразу несколько крупных компаний («Атомэнергопром», «Башнефть», АФК «Система», «ВТБ 24», ММК, РЖД).

Для устойчивых и относительно крупных компаний растет доступность не только на рынках облигаций и других долговых инструментов, но и на рынке акций. По прогнозу PricewaterhouseCoopers, в 2010 г. объем привлечений российских компаний путем проведения IPO и SPO составит 20 млрд долл. (против 1.7 млрд долл. в 2009 г.). При этом значительная часть средств может быть привлечена на российских площадках.

Доступность кредита для предприятий и населения. Опросы ИЭПП указывают на стабилизацию доступности кредитования для предприятий в январе на уровне «кризисного максимума», достигнутого в декабре 2009 г.

При этом следует отметить сохраняющийся масштабный разброс по уровню процентных ставок между кредитами крупным и относительно не-

большим компаниям. Так, по данным Банка России, средняя процентная ставка по рублевым кредитам по банковской системе в декабре составляла 13.6% годовых, в то время как для опрашиваемых ИЭПП предприятий *минимальная* предлагаемая ставка составляла 17.2%. Разница объясняется тем, что в выборке ИЭПП отсутствуют сверхкрупные российские компании, на которые приходится значительная часть совокупного долга нефинансового сектора перед банковской системой.

Проведенное Сбербанком снижение процентных ставок по депозитам (на 1-2 пп. в январе) может стать еще одним фактором, косвенно способствующим повышению доступности кредитов – в том числе для небольших и средних по размеру компаний. Уменьшение депозитных ставок Сбербанка, учитывая его вес на рынке вкладов, вероятно, будет ориентиром для других банков¹. Это будет стимулировать удешевление ресурсной базы банковской системы в целом, и, как результат, снижение ставок по выдаваемым банками кредитам.

Устойчивость рынка недвижимости. В декабре-январе на рынке жилой недвижимости наблюдалась стабилизация долларовых цен, при этом краткосрочные скачки рублевых цен, по всей видимости, были вызваны исключительно курсовыми колебаниями.

При этом в декабре произошел значительный рост числа сделок купли-продажи (на 72% к ноябрю) и ипотечных сделок (на 138% к ноябрю). Это в большой мере объясняется сезонными факторами, такими, как выплата новогодних премий и бонусов.

В текущем году, судя по всему, рынок недвижимости в целом будет постепенно восстанавливаться: об этом свидетельствуют сообщения о совершении крупнейших с начала кризиса сделок в различных секторах рынка (аренда компанией Unilever 9.4 тыс. кв. м площадей в бизнес-центре Marr Plaza, аренда компанией «Эльдорадо» 67.2 тыс. кв. м во второй очереди складского комплекса «ПНК Чехов»).

Господдержка (программа поддержки ипотечного кредитования АИЖК), безусловно, будет способствовать улучшению ситуации. Однако следует отметить, что восстановление не будет быстрым: многие девелоперы все еще находятся в тяжелом финансовом состоянии (ГК «ПИК»).

Изъятие залогов и управление проблемными активами. Рост стоимости залогов, обусловленный общим улучшением экономической конъюнктуры, обуславливает неготовность компаний-должников расставаться с ними. Такая ситуация усиливает для предприятий стимулы погасить долги или же договориться с банками об их реструктуризации. Это

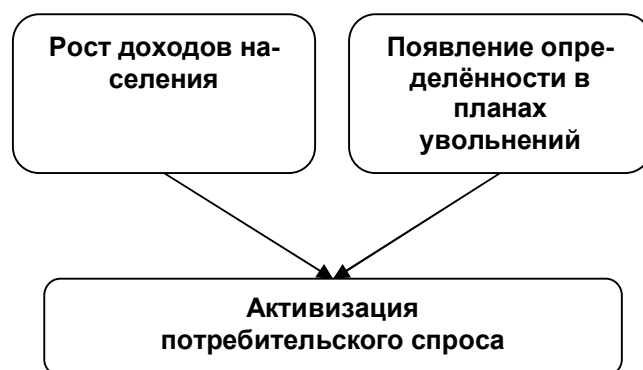
¹ По данным Банка России, в 2010 г. средняя максимальная процентная ставка по депозитам перешла рубеж в 13% и на 20.01.10 составила 12.4%

согласуется с задачей банков расчистить балансы от проблемной задолженности.

Следствием данной ситуации является резкое уменьшение объема сделок «активы в обмен на долг» (как завершенных, так и незавершенных).

Однако в наиболее проблемных отраслях, таких как строительство и операции с недвижимостью, где пока рано говорить о восстановлении платежеспособности предприятий, такого рода сделки еще актуальны. Об этом свидетельствует существенное число незавершенных сделок, связанных с передачей недвижимости за долги строительных и девелоперских компаний (37 млрд руб. с сентября 2009 г.)

Проблемы рынка труда и потребительского спроса



Динамика заработной платы и безработицы позволяет предположить, что процесс урезания предприятиями фонда оплаты труда вошел в финальную стадию.

Рост увольнений идет на фоне устойчивого повышения заработной платы и сокращения числа простоев на производстве. Это, скорее всего, означает, что предприятия определились с составом сохраняемого кадрового ядра, которому обеспечивается стабильная оплата труда и полноценная «загрузка» рабочего времени.

Остальным приходится оставлять свои рабочие места в рамках вступающих в действие программ оптимизации занятости.

Эти программы отражают оценки компаниями потребности в рабочей силе, сформированные исходя из ситуации 2009 г.

Однако данные опросов предприятий, проведенных ИЭПП в январе (индекс промышленного оптимизма, см. раздел «Формирование потенциала экономического роста») указывают на то, что сейчас оценки ситуации предприятиями заметно улучшаются. В частности, усиливаются ожидания роста рынков сбыта. В таких условиях предприятия вряд ли станут

давать старт дополнительным программам увольнений, а ограничатся реализацией ранее принятых решений. Последнее, безусловно, поддержит рост безработицы в течение ближайшего квартала, но в дальнейшем можно надеяться на стабилизацию ситуации.

Начиная с сентября наблюдается устойчивое расширение спроса населения на продовольственные товары, а в декабре к нему добавилось и заметное оживление покупок непродовольственных товаров (с исключенной сезонностью).

Важно отметить, что в декабре домашние хозяйства активно наращивали покупки, несмотря на довольно скромные премиальные, полученные занятыми в конце года. Объяснить этот факт проведенным в декабре повышением пенсий можно лишь отчасти. Во-первых, декабрьское повышение достаточно умеренно сказалось на уровне совокупных доходов домашних хозяйств. Во-вторых, воздействие роста пенсий на объем покупок должно было проявиться с определенным временным лагом.

Основной причиной оживления потребительского спроса является существенное изменение ожиданий домашних хозяйств в отношении перспектив будущего дохода. На это, в частности, указывает рост потребительской уверенности, фиксируемый опросами Росстата.

Возрождение потребительского оптимизма в сочетании с усилением оптимизма производителей – весьма позитивный знак. Если цепь из позитивных ожиданий работников и работодателей замкнется, можно будет рассчитывать на запуск «машины» экономического роста.

Сокращения и неполная занятость. Начавшийся еще в ноябре рост безработицы в течение ближайших месяцев может быть смягчен благодаря усиливающемуся оптимизму предприятий относительно перспектив спроса на продукцию. Для старта новых значимых увольнений должно произойти достаточно существенное снижение выпуска. Как показывает опыт, в российских компаниях эластичность занятости по выпуску весьма низкая.

Кроме того, следует учитывать, что идущее в настоящее время высвобождение занятых во многом имеет сезонный характер (строительство и др.). Как следствие, при отсутствии масштабных макроэкономических стрессов, уже в силу действия сезонных факторов оно должно пойти на убыль к началу второго квартала.

С учетом отмеченных обстоятельств, сделанный ФНПР пессимистический прогноз на 2010 г. (увеличение количества безработных на 15%) представляется малореалистичным.

Доходы и потребление населения. В декабре средняя реальная численная заработная плата снизилась по сравнению с ноябрем на 0.8% (расчеты ЦМАКП по данным Росстата, сезонность исключена). Однако

этому предшествовал интенсивный рост на протяжении трех месяцев (на 1.3% в среднем за месяц за сентябрь-ноябрь, сезонность исключена).

Декабрьская динамика оплаты труда была ожидаема: во-первых, после нескольких месяцев повышения должна была наступить коррекция; во-вторых, не мог не сказаться скромный масштаб премиальных выплат по итогам кризисного 2009 г.

С учетом этого есть все основания ожидать сохранения тенденции роста реальной оплаты труда в ближайшей перспективе.

В конце года было проведено значительное повышение пенсий. С 1.12.09 базовая часть пенсий увеличена на 31.4%.

В декабре оборот розничной торговли вырос на 3.0% к ноябрю (здесь и далее - расчеты ЦМАКП по данным Росстата, сезонность исключена). При этом увеличение продаж непродовольственных товаров составило 3.0%, продовольственных - 2.6%.

Согласно опросам Росстата, в четвертом квартале 2009 г. индекс потребительской уверенности возрос на 5 п. п. и составил -20%¹. Рост индекса произошел за счет роста всех компонент, но особенно заметно выросли значения индексов ожидаемых (повышение на 5 п. п., до -5%) и произошедших (повышение на 11 п. п., до -31%) изменений в экономике страны.

По данным Ассоциации европейского бизнеса (АЕБ) продажи новых автомобилей в России в декабре 2009 г. снизились на 38% к декабрю 2008 г., а в целом за 2009 г. упали на 49%. При этом, согласно оптимистичному прогнозу АЕБ, в 2010 г. будет продано всего лишь на 2.7% больше автомобилей, чем в 2009 г.

По оценкам PricewaterhouseCoopers, российский автомобильный рынок по итогам 2009 г. сократился на 56% (без учета легких грузовиков). Согласно оптимистичному прогнозу компании, продажи автомобилей в 2010 г. возрастут на 15%, согласно пессимистичному – снизятся на 5%.

Состояние внешних рынков

Есть основания ожидать, что в текущем году проблемы устойчивости финансовых институтов вновь выйдут на первое место. В прошедшем году эти проблемы были купированы, и их отодвинуло на второй план стремительное ухудшение макроэкономических показателей развитых стран.

Решительные меры монетарных властей развитых стран остановили панику инвесторов и восстановили ипотечное кредитование, а проведенная реструктуризация ипотечных кредитов должна была поддержать

¹ Индекс потребительской уверенности рассчитывается в форме разности между долей положительных и отрицательных оценок по различным компонентам.

стоимость бумаг на балансах банков и ослабить финансовую нагрузку на домохозяйства.



Цены на недвижимость, действительно, начали расти под влиянием созданного ипотекой спроса.

Однако реструктуризация выданных перед кризисом кредитов, в целом, провалилась.

Даже после реструктуризации более четверти ипотечных заемщиков в США не смогли вносить платежи вовремя. В сочетании с высоким уровнем безработицы это означает, что, несмотря на стабилизацию цен, активам банковской системы США предстоят дальнейшие списания. Другим источником беспокойства становятся суверенные долги, в первую очередь – экономик с развивающимися рынками (включая экономики южноевропейских стран). Снижение стоимости и пересмотр оценок рисков по данным инструментам могут уменьшить уровень капитализации крупных глобальных финансовых институтов.

При этом катастрофический обвал рынков суверенного долга данных стран практически исключен. В крайнем случае, сформированные в 2009 г. значительные резервы МВФ позволят остановить панику инвесторов при появлении угрозы платежеспособности суверенных заемщиков.

Тем не менее, растущее недоверие к заемщикам из экономик с развивающимися рынками (например, озвученного Н. Рубини) дополнительно осложнит положение стран, выходящих в 2010 г. на рынки международного долга. К таким странам, как известно, относится и Россия.

В этих условиях несомненными позитивными знаками являются признание рейтинговыми агентствами существенного запаса устойчивости госбюджета России, а также зафиксированный опросами RBS и Merrill Lynch высокий интерес международных инвесторов к российским ценным бумагам в условиях их существенной недооцененности.

Финансовые институты. Предложения администрации Б. Обамы по реформе регулирования финансовых институтов фактически повторяют результаты предыдущих обсуждений на уровне саммитов G20. Основной поток критики со стороны банков вызвали предложения по запрету проприетарной (проводимой банком в собственных интересах) торговли активами, участия в капитале хедж-фондов и фондов прямых инвестиций.

Действительно, некоторые из предложений – в частности, запрет участия банков в фондах прямых инвестиций – представляются уязвимыми для критики. По сравнению с другими инструментами (например, проектным финансированием) такое участие позволяло банкам финансировать большее число проектов, одновременно диверсифицируя свои риски.

Предложение ограничивать максимальную долю банка на рынке частных вкладов, безусловно, способно понизить уязвимость финансового сектора к рискам отдельных крупнейших институтов. Однако в ходе последнего кризиса ключевым источником рисков стали финансовые организации, не имевшие вкладчиков – страховая компания AIG и ипотечные агентства. С этими же организациями был связан наибольший объем вынужденной господдержки, оказанной с целью не допустить возникновения «эффекта домино» в финансовой системе. Таким образом, предложенное администрацией Б. Обамы решение следует признать половинчатым, оставляющим возможность возникновения подобных проблем в будущем.

Макроэкономическая ситуация в развитых странах. Бюджетная стабильность европейских стран весь кризисный период находилась в фокусе внимания как один из возможных источников дестабилизации мировых финансовых рынков. Однако опасения распада зоны евро, озвученные директором RGE Monitor Н. Рубини, представляются сильно преувеличенными. Главы финансовых ведомств крупных европейских стран неоднократно говорили о готовности в различных формах поддержать бюджеты стран, по долгу которых есть возможность неплатежеспособности.

МВФ пересмотрел прогноз роста мировой экономики в 2010 г. с 3.1% до 3.9%. Ожидается продолжение бурного роста в развивающихся странах – 10% в Китае, 7.7% в Индии, 4.7% в Бразилии (здесь и далее – к 2009 г.). Развитые страны начнут восстановление экономики: США покажут рост ВВП в 2.7%, зона евро – в 0.7%, Япония – в 1.7%.

По прогнозу Всемирного банка, в 2010 г. рост мирового ВВП составит 2.7%. По прогнозу Всемирного банка, рост мирового ВВП составит в 2011 г. – 3.2%. Согласно ВБ, в 2009 г. мировой ВВП сократился на 2.2%. При этом рост ВВП России составит 3.2%, в 2011 г. – 3%.

Согласно оценкам Конференции ООН по торговле и развитию (UNCTAD), объем ПИИ в мире в 2009 г. сократился на 39% (до 1 трлн долл.). По оценкам UNCTAD, сокращение ПИИ в развитые страны в 2009 г. составило 41% (до 565 млрд долл.), в развивающиеся страны – 35% (до 406 млрд долл.) При этом в 2008 г. сокращение мировых ПИИ составило 14% (до 1.7 трлн долл.)

Вероятность суверенных дефолтов в ЕС оценивается рынком CDS выше перспективы банкротств европейских корпораций. По сообщению Financial Times от 13.01.10, стоимость свопов «кредит-дефолт» (CDS), отражающих стоимость рыночной страховки по обязательствам 15 стран Западной Европы, впервые превысила стоимость CDS по долгам 125 европейских компаний с инвестиционным рейтингом.

Проблемы развивающихся рынков. Не только Китай, но и Индия столкнулись с перегревом кредитного рынка. Решение Резервного банка Индии о повышении нормы резервирования, вероятно, приостановит дальнейшее расширение кредита во второй крупнейшей развивающейся экономике региона.

Тенденция ужесточения монетарной политики из-за перегрева кредитного рынка может уменьшить роль азиатских экономик как основного локомотива роста мирового ВВП в 2010 г.

По оценкам Всемирного банка, ВВП развивающихся стран в 2009 г. (без учета Китая и Индии) снизился на 2.2%. С учетом Китая и Индии рост ВВП развивающихся стран в 2009 г. составил 1.2%. Согласно Всемирному банку, основными препятствиями для выздоровления развивающихся экономик являются высокая безработица и низкий спрос частного сектора, сложности с внешним финансированием, а также риск излишней монетарной экспансии.

По данным Национальной статистической службы Китая, рост ВВП страны в 2009 г. составил 8.7%. В четвертом квартале темпы роста составили 10.7% по отношению к аналогичному периоду 2009 г.

Формирование потенциала экономического роста

Анализ статистической отчетности показывает неоднозначность, противоречивость ситуации, сложившейся в российской экономике.

С одной стороны, действует ряд факторов, способствующих оживлению конечного спроса на продукцию российских производителей:

- повышаются потребительские расходы и уровень потребительской уверенности;
- увеличивается реальная заработная плата;

- снижается уровень неполной занятости (простой, занятость в режиме сокращенного рабочего дня).

С другой стороны, отмечается ряд факторов, действующих в противоположном направлении.

- растет число увольнений и повышается уровень безработицы;
- расширяется потребительский импорт, «оттягивая» на себя некоторую часть спроса со стороны населения. Этому, в частности, способствует «проедание» ценовой форы, полученной российскими производителями в результате «мягкой девальвации» конца 2008–начала 2009 г.¹;
- инвестиционные планы компаний указывают на то, что оживление инвестиций в текущем году будет достаточно вялым.

Тем не менее, несмотря на всю противоречивость, баланс факторов все-таки складывается в пользу продолжения положительной экономической динамики. Хотя на высокие темпы восстановления пока рассчитывать явно не приходится.

Мы предполагаем, что процесс коррекции на рынке труда близок к своему завершению. Окончание этого процесса не означает окончания увольнений, однако вносит определенность в перспективы занятости значительной части работающего населения.

Это, в свою очередь, способно создать почву для позитивных потребительских ожиданий и, при отсутствии существенных внешних шоков, оживления внутреннего рынка в целом.

Можно ожидать, что пока процесс нормализации торгового кредитования не окончен, рост импорта будет несколько отставать от расширения внутреннего спроса, оставляя пространство для увеличения производства.

Еще одним поводом для сдержанного оптимизма является более активная государственная поддержка конечного спроса. Резко (более чем на 600 млрд руб., или 31% по отношению к 2009 г.) возрастут расходы расширенного бюджета² по такой напрямую стимулирующей внутренний спрос статье, как пенсионное обеспечение. Будут введены в действие или

¹ В январе 2010 г. реальный эффективный курс рубля был всего лишь на 0.7% ниже докризисного (август 2008 г.) уровня. На «пике» девальвации российской валюты (февраль 2009 г.) её реальный эффективный курс был на 12% ниже докризисного уровня. Реальный эффективный курс рубля – показатель, отражающий соотношение уровня цен в России и странах–основных торговых партнерах России, складывающееся при текущих обменных курсах.

² Включает федеральный бюджет, бюджеты внебюджетных фондов и субъектов Федерации. При этом примерно 1.5 трлн руб. будет направлено из федерального бюджета на финансирование дефицита Пенсионного фонда России в 2010 г.

усилены такие хорошо зарекомендовавшие себя по опыту зарубежных стран меры, как стимулирование утилизации старых автомобилей и софинансирование неполной занятости¹.

В результате, несмотря на сокращение общего объема расходов бюджета², его фокусировка на поддержке конечного спроса заметно повысится.



Динамика производства. Динамика промышленного производства в декабре существенно замедлилась. По оценкам ЦМАКП, его объем уменьшился на 0.2% – против увеличения на 0.6% в ноябре (здесь и ниже – оценки с исключением действия сезонного и календарного факторов).

Среди обрабатывающих производств заметное снижение показало производство сырья и материалов (-5.0%). Низкая динамика в этом сегменте наблюдалась на протяжении всего четвертого квартала 2009 г., что хорошо согласуется со стагнацией в строительстве.

Помимо этого, существенный спад наблюдался в производстве непродовольственных потребительских товаров, в том числе – товаров длительного пользования (соответственно, -2.8% и -4.2%). Этот результат выглядит парадоксальным на фоне оживления потребительского спроса на непродовольственные товары. Причиной такой динамики, вероятно,

¹ Несмотря на то, что запланированный объем средств на 2010 г. ниже, чем на 2009 г., он отражает недоиспользование лимитов средств по антикризисной программе правительства на 2009 г. Из 43.7 млн по совместным программам Минздравсоцразвития и регионов было профинансировано всего 30.3 млрд руб. Таким образом, реально в бюджете на 2010 г. запланировано увеличение поддержки рынка труда почти на 20%, до 36.3 млрд руб.

² В частности, на 600 млрд руб. по сравнению с 2009 г. будут сокращены расходы федерального бюджета на национальную экономику. В 2009 г. большая часть этих расходов направлялась не на поддержку конечного спроса, а на другие задачи, значимость которых на тот момент была достаточно высокой, в частности, поддержку капитализации банков и системообразующих предприятий. В текущем году актуальность решения этих задач, очевидно, не является столь же высокой.

является краткосрочное «перепроизводство», возникшее в результате ускоренного роста выпуска предприятий соответствующих отраслей в ноябре. Как следствие, декабрьский «провал» в производстве непродовольственных товаров не следует считать сигналом ухудшения ситуации в данных отраслях.

Одновременно продолжалось интенсивное восстановление отраслей, производящих машины и оборудование инвестиционного характера (+3.2%).

Проведенные ИЭПП в январе опросы предприятий показали, что позитивные оценки фактического спроса начинают преобладать над негативными и производственные планы предприятий улучшаются.

Инвестиционные планы. Новая информация об изменении инвестиционных планов продолжает указывать на некоторый рост объема инвестиций в 2010 г. по отношению к уровню 2009 г. Правда, при этом часть крупных компаний продолжают сворачивать инвестпрограммы.

Так, например, инвестпрограмма ТГК-1 сокращается на 16%, что плохо согласуется с ранее сделанными Минэнерго оценками об ожидаемом в 2010 г. значительном росте инвестиций в электроэнергетику. Не вписываются в тенденцию роста инвестиций и заявления председателя правления ОАО «РЖД» В. Якунина о готовности снизить инвестпрограмму монополии на 9.2%.

Таким образом, говорить о перезапуске цикла «рост спроса – рост прибыли – расширение инвестиций» для российских предприятий, похоже, пока ещё преждевременно.

Инвестпрограмма ОАО «Концерн «Росэнергоатом» на 2010 г. составит 174.8 млрд руб. Это соответствует росту примерно на 6% к запланированному уровню 2009 г.

Также 21.01.10 на заседании правительства была утверждена федеральная целевая программа (ФЦП) «Ядерные энерготехнологии нового поколения на период 2010–2015 гг. и на перспективу до 2020 г.». Из общей суммы бюджета (128.3 млрд руб.) 110.4 млрд руб. составят госрасходы, в т.ч. 3.2 млрд руб. в 2010 г.

ТГК-1 сокращает инвестпрограмму на 2010 г. на 16% к уровню 2009 г. Объем инвестпрограммы на 2010 г. составит 16 млрд руб., будет введено 650 МВт мощностей. При этом ранее инвестпрограмма ТГК-1 на 2010 г. планировалась в объеме 18-20 млрд руб. Компания намерена привлечь на рынке 9-10 млрд руб. займов, остальная часть инвестпрограммы будет профинансирована из собственных средств.

РЖД планирует сократить инвестпрограмму на 9.2% в случае сохранения субсидий выпадающих доходов на уровне 25 млрд руб. Об этом сообщил президент компании В. Якунин. Первоначальный объем субсидирования выпадающих доходов предполагался компанией на уровне 2009 г. (50 млрд руб.). Инвестпрограмма ОАО «РЖД» в 2010 г. планируется на уровне 270.5 млрд руб., что выше уровня 2009 г. на 3.2%.

Государственное стимулирование экономики. В 2010 г. государство помимо бюджетного стимулирования планирует реализовать ряд структурных программ, которые должны улучшить условия ведения бизнеса за счет сокращения административной нагрузки на предприятия. Речь, в частности, идет об отказе от избыточных контрольных и лицензионных функций (пока что рассматривается сокращение полномочий министерства сельского хозяйства).

В сочетании с более четкой фокусировкой госбюджета на поддержке конечного спроса такие меры могут вызвать синергетический эффект, способствуя росту конкуренции и инвестиций в соответствующих отраслях.

По оценке Минфина, дефицит бюджета России в 2009 г. составил 2.3 трлн руб. (5.9% ВВП). По итогам 2008 г. был зафиксирован профицит в размере 1.9 трлн руб. По оценке на основе оперативной информации Минфина, доходная часть бюджета в 2009 г. исполнена на 109.3% по отношению к плану, заложенному в закон о бюджете 2009 г. При этом перевыполнение произошло исключительно за счет нефтегазовых доходов. Ненефтегазовые доходы составили 93.5% к плану.

Минфин заявил о планах десятилетнего замораживания госрасходов в реальном выражении. По заявлению министра финансов А. Кудрина, впервые этот принцип будет заложен в проекте бюджета на 2011-2013 гг., базирующегося на готовящейся в настоящий момент программе повышения эффективности госрасходов.

Обсуждается введение нулевого налогообложения прибыли в здравоохранении и образовании. По словам первого заместителя председателя правительства И. Шувалова, либерализация доступа частного капитала в сектора здравоохранения и образования будет сопровождаться уравниванием доступа частных и государственных структур к средствам бюджетов.

Программа утилизации старых автомобилей стартует 08.03.10. Согласно общим условиям программы, граждане России, не меньше года владеющие автомобилем любого производителя старше десяти лет, при его сдаче на утилизацию смогут получить сертификат на 50 тыс. руб. – на по-

купку новой машины. По словам министра промышленности и торговли России В. Христенко, сертификат можно будет использовать при покупке 60-65 моделей машин, собранных в России. Однако конкретного перечня автомобилей нет, в проекте постановления указаны только общие критерии. На субсидии для приобретения автомобилей правительством будет выделено 10 млрд руб.

Правительство РФ планирует сократить полномочия Минсельхоза. По сообщению начальника управления Федеральной антимонопольной службы (ФАС) Л. Солонцовой, в настоящий момент у Министерства сельского хозяйства около 270 функций, многие из которых не являются необходимыми. По словам министра сельского хозяйства Е. Скрынник, принято решение изменить 50% нормативных актов, в результате чего финансовая и административная нагрузка на отраслевой бизнес будет снижена на 70%.

Поправки к «Закону об аудиторской деятельности» включают освобождение от обязательного аудита предприятий малого и среднего бизнеса. В настоящий момент в обязательном порядке аудит проводят все открытые акционерные общества, банки, страховые компании и биржи, инвестиционные и внебюджетные фонды, а также предприятия с выручкой от 50 млн руб. или суммой активов бухгалтерского баланса от 20 млн руб. Поправки предполагают повысить эти значения в восемь раз – до 400 млн руб. и 160 млн руб. соответственно.
